

# Absolut|private

Private-Market-Investments  
für institutionelle Investoren

**kommentar**

Schlechte  
Stimmung bietet  
oftmals gute  
Chancen

**DR. PAMELA HOERR**  
Deutsche Pfandbriefbank

Q4  
2023

# Schlechte Stimmung bietet oftmals gute Chancen



**DR. PAMELA HOERR** Generalbevollmächtigte, Deutsche Pfandbriefbank AG, pbb invest, Garching bei München

An der Börse sind die Erwartungen für die nächsten Monate in der Regel in den Kursen eingepreist und Marktentwicklungen spiegeln sich sehr zeitnah in den Kursen wider. Die Immobilienmärkte ticken anders. Hier schlagen sich Marktentwicklungen immer mit einem gewissen zeitlichen Verzug nieder.

Ein eindrückliches Beispiel ist die jüngste Marktentwicklung: Der von abrupten und externen Schocks ausgelöste Anstieg der langfristigen Zinsen seit Ende 2021 bei Staatsanleihen bester Bonität hat zu einem Renditeanstieg geführt, wie wir ihn seit mehr als 30 Jahren nicht mehr beobachtet haben. So ist etwa die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in den vergangenen 24 Monaten bis zum Ende des dritten Quartals 2023 auf zeitweise über 3 % geklettert – was einem Anstieg der Bundrenditen von mehr als 330 Basispunkten seit dem vierten Quartal 2020 entspricht. Die Asset-Klasse Immobilien hingegen erreichte in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2022 ein zyklisches Hoch bei den Transaktionen: zu einem Zeitpunkt also, an dem die Renditen von Staatsanleihen ihren Anstieg bereits eingeleitet hatten – ein Beleg für die trägere Reaktion an den Immobilienmärkten.

Mittlerweile hat auch der Immobilienmarkt die Zinswende eingepreist. Die Flächennachfrage und die Transaktionen am Investmentmarkt schrumpfen seit mehreren Quartalen. Der von der pbb veröffentlichte Büro-

immobilienindex, der die konjunkturelle Entwicklung auf den wichtigsten deutschen Büromärkten seit 1995 misst, fiel im zweiten Quartal 2023 auf – 1,25 Zähler, den niedrigsten Stand seit dem Jahresanfang 2021. Zum Vergleich: Die Tiefststände in Deutschland wurden Ende 2008 bzw. Anfang 2009 erreicht (4Q08: – 2,31; 1Q09: – 2,21), der Höchststand lag im dritten Quartal 2016 bei 1,30 Punkten.

Bis sich der Immobilienmarkt neu sortiert, erwarten wir in den nächsten Monaten weiterhin weniger Transaktionen. Angesichts der eingetrübten Stimmung kann nicht von einer sehr kurzfristigen Trendwende ausgegangen werden, weder in Bezug auf die Flächennachfrage noch am Investmentmarkt.

Als großer Immobilienfinanzierer bleibt die pbb daher im aktuellen Marktumfeld konservativ und zurückhaltend. Insbesondere die Zukunftsfähigkeit des Nutzungskonzepts wird strikt geprüft. Neben Lage und der Erfüllung von ESG-Kriterien steht der zuverlässige Cashflow im Vordergrund, längerfristig indexierte Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern zahlen darauf ein. Die Schwierigkeiten bei Projektentwicklern mit aufgezehrtem Eigenkapital und ihre Suche nach Investoren werden die Öffentlichkeit noch eine Weile beschäftigen und die Stimmung unter Marktteilnehmern

weiter drücken. Zugleich kommen zunehmend Objekte institutioneller Investment Manager auf den Markt, sowohl als Ergebnis aufgestauter Transaktionen aus den vergangenen zwei Jahren als auch zur Liquiditätsschaffung.

In dieser Situation kann die Asset-Klasse Immobilien ihre Vorzüge ausspielen, deretwegen institutionelle Investoren sie seit jeher schätzen: nämlich Cashflow generieren, in Verbindung mit der Aussicht auf steigende Mieten – angesichts der durchaus vorhandenen Nachfrage nach hochwertigen Objekten auf Mieterseite.

„In der aktuellen Marktsituation kann die Asset-Klasse Immobilien ihre Stärken ausspielen.“

Erfahrene Investment Manager positionieren sich rechtzeitig – im Wissen darum, dass der ideale Einstiegszeitpunkt bei Immobilien einer anderen Logik folgt als die Kursbewegungen an Aktien- und Anleihenmärkten.

Aus langfristiger Perspektive ergeben sich vergleichbare Gelegenheiten selten: Zuletzt war das in den Jahren 2008/2009 im Nachgang der globalen Finanzkrise der Fall. Ähnlich wie heute war damals die Stimmung keineswegs euphorisch, die Lage im Nachgang aber doch besser als befürchtet.

# Absolut|private



Wissens-  
publikation



Kommentare

**DR. PAMELA HOERR** | Deutsche Pfandbriefbank

**DR. ANDREAS MATTNER** | Zentraler Immobilien Ausschuss

Fachbeiträge

**private debt**

**Due-Diligence-Prozesse in Private-Debt-Fonds**

DANIEL KOPP | Financial Services Consultant

**Direct Lending für die Europäische Transformation**

MICHAEL VERHOEVEN UND RENÉ HARTERT | DWS

**private markets**

**Menschenrechtliche Sorgfaltspflicht in den Private Markets**

DUSTIN NEUNEYER UND SIMON WHISTLER | PRI

**real estate**

**Einfluss multilokaler Arbeit auf den Büroimmobilienmarkt**

PROF. DR. ANDREAS PFNÜR | TU Darmstadt

ULRICH HAESELBARTH | HanseMerkur Grundvermögen

**Nearshoring in Europa: Industrie- und Logistikimmobilien**

STEPHAN HÄGELE | Cushman & Wakefield

**infrastructure**

**Renewables: Anlagechancen durch Hybridisierung**

YVES-MAURICE RADWAN | Commerz Real

**private equity**

**Co-Investments: Struktur, Prozesse und Performance**

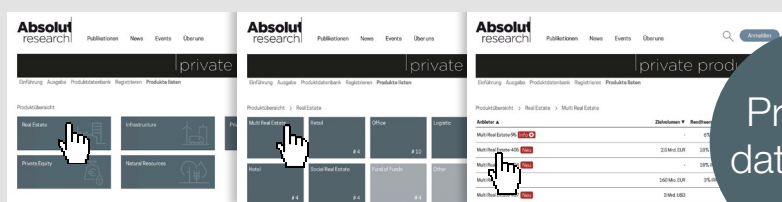
MARC BOHEIM UND DANIEL J. MURPHY | Goldman Sachs Asset Management

Jetzt kostenlos anfordern!

Printausgabe

## Absolut|private products

Online-Plattform für zur Zeichnung offene Private-Market-Produkte aus fünf Asset-Klassen. Das **Listing** der Produkte ist für Asset Manager und die **Nutzung** der Produktplattform für Asset Owner **kostenfrei**.



Produkt-  
datenbank



Produktplattform

Registrierung

**Absolut**  
research